

USFQ LAW REVIEW

Volumen VII • septiembre 2020



USFQ LAW REVIEW
Volumen VII • septiembre 2020
ISSN: 2631-2573 • ISSN(e): 1390-8014



La regulación del *crowdfunding* en Ecuador: una apuesta por la capitalización de ideas a través de plataformas web

The Regulation of Crowdfunding in Ecuador: A Commitment to the Capitalization of Ideas through Web Platforms

Mario Alberto Cedeño Andrade*

Recibido / Received: 1/03/2020
Aceptado / Accepted: 23/04/2020
DOI: https://doi.org/10.18272/ulr.v7i1.1743

Citación:
Cedeño Andrade, M. A. «La regulación del crowdfunding en Ecuador, una apuesta por la capitalización de ideas a través de plataformas web». *USFQ Law Review,* Vol. 7, n.º 1, septiembre de 2020, pp. 31-51, doi:10.18272/ulr.v7i1.1743.

* Universidad San Francisco de Quito USFQ, estudiante del Colegio de Jurisprudencia, casilla postal 17-1200-841, Quito 170901, Pichincha, Ecuador. Correo electrónico: mariocdno96@gmail.com. ORCID iD: https://orcid.org/0000-0001-9127-4370

Resumen
Hasta la última década, los mecanismos de financiamiento para el desarrollo de iniciativas con o sin fines de lucro, se han centralizado en el mercado financiero y mercado de valores. Las restricciones y complejidades que conllevan estas alternativas tradicionales han devenido en el surgimiento de un nuevo mecanismo, denominado *crowdfunding*, el cual nace como una solución del mercado al problema de la falta de acceso a financiamiento. A través de esta vía, múltiples inversionistas aportan, en conjunto, el capital necesario para llevar a cabo un proyecto a título de donación o a cambio de una contraprestación que dependerá del tipo de *crowdfunding*. El crecimiento acelerado de este mecanismo ha provocado su regulación en algunas legislaciones, a las cuales se ha sumado Ecuador. Estas regulaciones, acertadas en algunos casos y desacertadas en otros, conllevan una causalidad directa respecto del éxito o fracaso de esta nueva herramienta en cada país en el que se instaura. Por esta razón, a través del presente artículo se pretende analizar la regulación del *crowdfunding* en Ecuador en comparación con legislaciones extranjeras, para evidenciar si esta favorece, o no, a la existencia de este nuevo instrumento financiero en el país.

Palabras Clave
Financiamiento colectivo; *crowdfunding;* recaudación de fondos; inversionistas; promotores; plataformas; regulación; riesgos

Abstract
Until the last decade, financing mechanisms for the development of initiatives, with or without profit, have been framed in the financial and stock markets. The restrictions and complexities that these traditional alternatives entail have resulted in the materialization of a new mechanism, called crowdfunding, which emerges as a market solution to the problem of lack of access to financing. Through this route, multiple investors contribute, together, the necessary capital to carry out a project as a donation or exchange of a consideration that will depend on the type of crowdfunding. The accelerated growth of this mechanism has caused its regulation in some legislations, to which Ecuador has joined. These regulations, right in some cases and misguided in others, carry a direct causality regarding the success or failure of this new mechanism in each country in which it is established. For this reason, the purpose of this article is to analyze the regulation of crowdfunding in Ecuador in comparison with foreign legislation, to show whether or not it favors the existence of this new mechanism in the country.

Keywords
Collective financing; crowdfunding; investors; promoters; platforms; regulation; risks

1. Introducción

El financiamiento de un proyecto es uno de los ámbitos más complejos al que se enfrenta el creador de una idea antes de ingresar al mercado. Tradicionalmente para acceder a este financiamiento existían dos vías, el sistema financiero o el sistema bursátil. Sin embargo, por la crisis que enfrentan ambas alternativas desde el año 2008, el acceso a los recursos que se pueden obtener a través de estos sistemas es cada vez más restringido[1]. Ante esta problemática surge el sistema de financiamiento colectivo, *crowdfunding*, el mismo que consiste en la recaudación de fondos aportados por múltiples inversionistas a través de la publicación del proyecto en plataformas de internet[2]. De esta forma el promotor de la iniciativa accede al financiamiento requerido, obligándose a cumplir condiciones mucho más favorables y accesibles para ambas partes de la transacción que las que implican los sistemas de financiamiento tradicionales. Estas condiciones, dependerán del tipo de *crowdfunding* por el cual opte el promotor o creador de la idea, siendo los principales tipos: donación, pre-compra, recompensa, préstamo y financiamiento por acciones.

Por la novedad de los sistemas de financiamiento colectivo y la rapidez con la que estos han irrumpido en el mercado de capitales, se generan dudas y mitos sobre su naturaleza y viabilidad. Ante esta incertidumbre, múltiples legislaciones a nivel internacional, como el Reino Unido, los Estados Unidos, y ahora Ecuador, han optado por regular a las plataformas de *crowdfunding*. Al existir una relación directa entre el éxito de las plataformas de fondos colaborativos y la legislación que los reglamenta, corresponde analizar el caso ecuatoriano en comparación con los ordenamientos jurídicos mencionados, con la finalidad de evidenciar las bondades y defectos que puede tener el *crowdfunding* en Ecuador.

Con base en lo mencionado, en el desarrollo de este artículo se pretende: (i) exponer el contexto económico en el que se crea el *crowdfunding*; (ii) describir las características del *crowdfunding* en abstracto, delimitando los sujetos que intervienen en este sistema de financiamiento, así como las modalidades por las cuales pueden optar los usuarios; (iii) comparar las legislaciones del Reino Unido, los Estados Unidos y Ecuador en lo referente a las plataformas de fondos colaborativos; y (iv) analizar la viabilidad del financiamiento a través de *crowdfunding*, observando lo positivo o negativo de su regulación en Ecuador. De esta forma se pretende evidenciar cómo la regulación del Ecuador, a pesar de las inconveniencias que puede generar en ciertos casos, se muestra

1 Organización de las Naciones Unidas. *La actual crisis financiera internacional y sus efectos en América Latina y el Caribe*, 2009. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2924/1/S2009328_es.pdf (acceso 13/02/2020).

2 Isenberg, Daniel. *The Road to Crowdfunding Hell*, 2012. https://hbr.org/2012/04/the-road-to-crowdfunding-hell (acceso 13/02/2020).

como un impulso para el desarrollo de las plataformas de fondos colaborativos en el país.

2. El problema del financiamiento

Uno de los aspectos más importantes para el crecimiento de una economía sustentada en el mercado es el acceso a capital mediante vías ágiles y condiciones razonables. Hasta la primera década del siglo XXI el acceso a este financiamiento se vio enmarcado y monopolizado por el sistema bancario. Sin embargo, a partir del año 2008 este sistema sufre una crisis que ha provocado la restricción del acceso a créditos a gran parte de los demandantes, esto en virtud de los altos riesgos existentes en la economía para retornar estos fondos[3]. Por ejemplo, de acuerdo con Global FINDEX, apenas un 12% de la población adulta del Ecuador accede a créditos del sistema financiero bancario formal[4]. Es decir, tanto a nivel mundial como local, solo un porcentaje muy pequeño de la población económicamente activa puede recibir financiamiento a través de la banca. Sumado a esto, a raíz de la crisis financiera surgió una animadversión de la sociedad hacia el sistema financiero tradicional. Este hecho agudiza la necesidad de acceder a otras vías para obtener financiamiento[5].

Por la necesidad de acceder a financiamiento a través de otros mecanismos ajenos al sistema bancario, se creó un entorno socioeconómico de mercado que viabilizó la creación de mecanismos alternativos de financiamiento como el *crowdfunding*[6]. Si bien la figura del financiamiento colectivo se remonta a la época de Da Vinci, a través del mecenazgo para la creación de obras artísticas, no es hasta que confluye la crisis financiera con la revolución de la información y el posicionamiento de la internet, que podemos hablar de la institución del *crowdfunding* con las características y funcionalidades que conocemos el día de hoy[7]. Ahora, cabe preguntarse, ¿es el *crowdfunding* la solución para el problema del financiamiento?

De acuerdo con un informe de la Comunidad Europea, el *crowdfunding* levantó en el año 2014, 2.3 billones de dólares en financiamiento[8]. En América, donde se ha evidenciado el mayor auge de esta nueva herramienta de financia-

3 Organización de las Naciones Unidas. *La actual crisis financiera internacional y sus efectos en América Latina y el Caribe*, 2009. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/2924/1/S2009328_es.pdf (acceso 13/02/2020).

4 *Cfr.* Demirgüç-Kunt, Asli *et al*. *La base de datos Global Findex 2017: Medición de la inclusión financiera y la revolución de la tecnología financiera*. Cuadernillo de reseña. Washington, DC: Banco Mundial, 2018.

5 Rodríguez de las Heras Ballel, Teresa. "El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos". *Revista Pensar en Derecho,* Nº 3 (2015), p. 103.

6 Best, Jason; Sherwood, Neiss y Jones, Davis. *How Crowdfund Investing Helps Solve Three Pressing Socioeconomic Challenges*. California: Crowdfund Capital Advisors, 2012, pp. 3-5.

7 Kirby, Eleanor y Worner, Shane. *Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast*, 2014. https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf (acceso: 15/02/2020).

8 Unión Europea. *Crowdfunding: Mapping EU markets and events study*, 2015. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/crowdfunding-study-executive-summary-30092015_en.pdf (acceso: 20/02/2020).

miento, se logró un volumen de 36,49 billones de dólares en 2015, frente a los 11,68 billones de 2014, lo que supone un incremento de un 212%[9]. Si bien estas cifras resultan aún pequeñas en relación al financiamiento global del sistema financiero, no cabe duda que el *crowdfunding* es una industria naciente con alto potencial de crecimiento, que puede ser en parte, la solución para el acceso de muchas personas al sistema financiero.

3. El *crowdfunding* o financiamiento de fondos colaborativos

3.1. Concepto de *crowdfunding*

Una vez que se ha evidenciado la necesidad que derivó en la creación del financiamiento de fondos colaborativos, cabe analizar el concepto de esta herramienta y sus antecedentes.

El *crowdfunding* o financiamiento de fondos colaborativos tiene como antecedente al *crowdsourcing*[10]. Este mecanismo ha sido definido como la recolección de aportes de cualquier índole por parte de múltiples personas para alcanzar una meta específica[11]. Como ejemplo de plataformas de *crowdsourcing* existen: Wikipedia, Waze, Tripadvisor, YouTube, el algoritmo de búsqueda de Google, Linux, entre otras. A través de esta herramienta se consigue un modelo de economía colaborativa, en la cual se puede aportar tanto con conocimiento como con cualquier otro tipo de bien, reduciendo así los costos de transacción y el riesgo en el que incurre un solo individuo al invertir para lograr un objetivo. En este sentido, cuando hablamos de *crowdfunding* se puede inferir que se trata de una especie del género *crowdsourcing* con la particularidad de que los aportes en la especie son únicamente dinerarios.

El *crowdfunding* ha sido definido por Ordanini como el "esfuerzo colectivo de personas que juntan su dinero, generalmente a través de Internet, para invertir y apoyar los esfuerzos iniciados por otras personas u organizaciones"[12]. De esta definición podemos identificar tres elementos propios del *crowdfunding*: (i) la colectividad de los aportantes; (ii) el financiamiento dinerario; y (iii) el mecanismo electrónico mediante el cual se realiza el aporte[13]. Si bien no hay

9 Wardrop, Robert *et al. Moving Mainstream. The European Alternative Finance Benchmarking Report*, 2015. https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-benchmarking-report.pdf (acceso 20/02/2020).

10 Schwienbacher, Armin y Larralde, Benjamin. *Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures*, 2010. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183 (acceso: 15/02/2020).

11 *Cfr.* Howe, Jeff. *Crowdsourcing*. Nueva York: Three Rivers Press, 2018.

12 Traducción libre. Ordanini, Andrea *et al. Crowdfunding: transforming customers into investors through innovative service platforms*. Milán: Bocconi University, 2009, p. 3.

13 Rodríguez de las Heras Ballel, Teresa. "El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos". *Óp. cit.,* p. 103.

una opinión unánime al respecto, podemos inferir que estos tres elementos forman parte de la esencia del *crowdfunding*, ya que de faltar uno de estos estaríamos frente a otra figura ajena a la que se desarrolla en este artículo.

El primer elemento versa sobre el carácter colectivo o en masa de las personas naturales o jurídicas que deciden aportar a una iniciativa. "El *crowdfunding*, en sus diversas modalidades, es una manifestación de los movimientos sociales de implicación comunitaria y acción colectiva"[14]. Rivera realiza un análisis terminológico y concluye que el financiamiento se obtiene "[…] mediante aportaciones económicas (*funding* = financiación) de un conjunto de personas (*crowd* = masas, colectivo)"[15]. Sumado a esto debemos considerar que el antecedente del *crowdsourcing*, definido por Kleeman y Günter como convocatoria abierta *(outsourcing*) para obtener la colaboración de un colectivo de personas o grupos de profesionales (*crowd*) en la realización de actividades relevantes para la producción[16]. Con base en esto, podemos concluir que la naturaleza del *crowdfunding* implica una acción colectiva de los sujetos que financian el proyecto en cuestión.

El segundo elemento es la naturaleza dineraria del aporte realizado por los inversionistas. En este punto se debe hacer énfasis en que el sistema de financiamiento colectivo surge como una alternativa a los sistemas de financiamiento tradicionales, los cuales consisten en aportaciones en dinero para el promotor de la idea. Así lo contempla BBVA *Research* al manifestar que el *crowdfunding* se constituye de aportaciones económicas a proyectos o ideas, instaurando un nuevo mecanismo de financiación alternativo al sistema financiero tradicional[17]. Podemos concluir que los aportes que se realizan a través de los sistemas de financiamiento colectivos deben ser de carácter dinerario, caso contrario no estaríamos hablando de *crowdfunding.*

Por último, el tercer elemento trata sobre el mecanismo electrónico utilizado para llevar a cabo el sistema de financiamiento de fondos colaborativos. La doctrina es unánime al manifestar que el *crowdfunding* como hoy lo conocemos, implica necesariamente la utilización de mecanismos electrónicos, principalmente la internet. De esta forma se favorece la comunicación rápida entre los inversionistas y promotores de un proyecto, incrementando la libre contribución de los usuarios en diferentes proyectos de interés[18]. Bradford de-

---

14 *Ibíd.*

15 Rivera Butzbach, Eric. *Crowdfunding. La eclosión de la financiación colectiva, un cambio tecnológico, social y económico* Barcelona: Microtemas, 2012, p. 28.

16 Kleeman, Frank; Vo ß, Günter y Rieder, Kerstin. *Un(der)paid Innovators: The Commercial Utiliza-tion of Consumer Work through Crowdsourcing.* Dormunt: Science, Technology & Innovation Studies, Vol. 4, 2008.

17 Cuesta, Carmen *et al. Crowdfunding en 360º: alternativa de financiación en la era digital*, 2014. https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2014/10/Observatorio-crowdfunding-vf.pdf (acceso: 15/02/2020).

18 Schwienbacher, Armin y Larralde, Benjamin. *Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures*, 2010.

fine al *crowdfunding* como "el uso del internet para levantar dinero a través de pequeñas contribuciones de un gran número de inversionistas"[19]. De acuerdo con Lawton y Maron, el *crowdfunding* ha levantado billones de dólares a través de la internet. En virtud de esto, podemos evidenciar que la influencia de esta vía electrónica es esencial para lo que hoy se define como *crowdfunding*[20]. Por lo señalado, se puede afirmar que el sistema de fondos colaborativos se fundamenta en tres elementos principales que se resumen en aportes colectivos de carácter monetario a través de la internet. Una vez expuesto el concepto del *crowdfunding*, cabe delimitar los sujetos que intervienen y su interacción para el funcionamiento del sistema de financiamiento.

3.2. Sujetos del *crowdfunding*

En el sistema de financiamiento de fondos colaborativos intervienen tres partes: el promotor o creador de la iniciativa, el inversionista y la plataforma. Camacho define a las partes de acuerdo con lo siguiente: el promotor es la persona natural o jurídica que busca el financiamiento y que se obliga a observar las contraprestaciones correspondientes a favor del inversionista; el inversionista o *crowdfunder* es la persona natural o jurídica que realiza aportaciones dinerarias a una o varias iniciativas; y por último, la plataforma, que es la encargada de publicitar los proyectos y de configurar el entorno adecuado para que los inversionistas puedan aportar sus recursos al promotor[21]. En relación a la función de los inversionistas y promotores no existe mayor discusión; sin embargo, existe un punto controvertido respecto del rol que ejecuta la plataforma como tal en este nuevo mercado.

3.2.1. Naturaleza y función de las plataformas de *crowdfunding*

Como se mencionó previamente, la función de la plataforma es principalmente intermediar entre el promotor y el inversionista. Para realizar esta intermediación es necesario que el promotor, al momento de acceder a la publicación de su proyecto, suscriba un mandato a favor de la plataforma para que ésta realice las gestiones necesarias para viabilizar la consecución de los fondos requeridos. Sin perjuicio de esto, como se detalla a continuación, este aspecto general puede derivar en dos modalidades, dependiendo de las facultades que

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183 (acceso: 15/02/2020).

19 Traducción libre. Bradford, Steven. "Crowdfunding and the federal securities laws". *Columbia Business Law Review* (2012), p. 27.

20 *Cfr.* Lawton, Kevin y Marom, Dan. *The crowdfunding revolution: social networking meets venture financing.* New York: McGraw-Hill, 2010.

21 Camacho Clavijo, Sandra. "El crowdfunding: régimen jurídico de la financiación participativa en la Ley 5/2015 de fomento de la financiación empresarial". *Revista Cesco,* No. 17 (2017), p. 86.

el promotor le encarga a la plataforma. La primera modalidad con funciones únicamente de publicación, sin recaudación de dinero, y la segunda con funciones de intermediación financiera, recaudando el dinero de los aportantes.

Tanto a nivel normativo como doctrinario existe una divergencia respecto del alcance que puede tener la función de una plataforma de fondos colaborativos. Una parte de la doctrina defiende que la plataforma de *crowdfunding* debe limitarse únicamente a publicitar los proyectos a ser financiados y a crear un entorno que facilite la configuración de una relación contractual entre el promotor y el inversionista[22]. En esta modalidad se configuran dos relaciones contractuales diferentes e independientes. Primero, se configura un contrato de acceso o *membership agreement* (acuerdo de membresía) entre la plataforma y los promotores, en el cual se constituye el mandato mencionado en el párrafo previo; y segundo, se configura una relación contractual directa entre el promotor y el inversionista, la cual puede ser de donación, compraventa, asociación, entre otras; dependiendo de la modalidad de *crowdfunding* que se elija[23].

En este tipo de plataformas no se requiere de mayor regulación por parte del Estado, sin embargo se requiere de una entidad financiera que facilite las transacciones entre las partes. Esto no como un mecanismo de intermediación financiera, sino en virtud de la seguridad y transparencia en las transacciones dinerarias efectuadas en el sistema financiero. Esta modalidad ha sido la acogida por la legislación ecuatoriana, en la cual se prohíbe a las plataformas de *crowdfunding* actuar como recaudadoras de fondos de forma directa, sin pasar por el sistema financiero.

En contraposición con este criterio, en otras legislaciones las plataformas de *crowdfunding* pueden actuar también como agentes de recaudación de los fondos invertidos en cada proyecto publicado de forma directa. Sin embargo, tal hecho a su vez implica una mayor necesidad de control más estricto para las plataformas que optan por esta iniciativa. Los argumentos a favor de la regulación del *crowdfunding* sostienen que permitir este tipo de intermediación financiera sin la supervisión propia del sector, implica un riesgo sistemático para los actores del *crowdfunding*, genera una situación de competencia desleal con respecto a las entidades del sector financiero regulados y, además, puede afectar los intereses generales[24]. Esta modalidad es utilizada en países como el Reino Unido y los Estados Unidos, los cuales han optado por regular en mayor medida a los sistemas de financiamiento por fondos colaborativos.

Podemos concluir entonces, que la función de las plataformas de *crowdfunding* puede oscilar entre una simple publicación de proyectos hasta la actua-

22 *Ibíd.*

23 *Cfr.* Rodríguez de las Heras Ballel, Teresa. *El régimen jurídico de los Mercados Electrónicos Cerrados (e-Marketplaces)*. Madrid: Marcial Pons, 2006.

24 *Ibíd.*

ción como recaudadora de los fondos invertidos. La elección de una de estas modalidades dependerá de la legislación de cada país y del interés de los creadores de la plataforma.

3.3. Funcionamiento del *crowdfunding*

El *crowdfunding* comienza cuando el emprendedor, o creador de la iniciativa que se pretende financiar, publica en una plataforma web su proyecto, el monto que necesita para llevarlo a cabo y lo que recibirá el inversionista a cambio de la prestación. En la generalidad de los casos, las plataformas utilizan un mecanismo que consiste en establecer un monto mínimo de recaudación para que se liberen los fondos aportados por los inversionistas y de no alcanzarse la meta en un tiempo determinado, el dinero se reembolsa al inversor[25], a esta modalidad se la denomina "todo o nada". Sin embargo, existen otras alternativas, más comunes en la modalidad de donación, en las cuales todo lo que se aporta se acredita al proyecto financiado, indiferentemente de si se llega o no a una meta preestablecida[26], esta modalidad es conocida como "todo cuenta".

Los inversionistas acceden a la plataforma y aportan dinero para uno o varios proyectos, ya sea en cantidades mínimas o en la totalidad del financiamiento solicitado. La plataforma por su parte, actúa como intermediaria, informando las particularidades de cada proyecto y direccionando los mecanismos técnicos para otorgar el financiamiento, esto generalmente a cambio de una comisión por el valor del financiamiento levantado[27]. Lo anterior sin perjuicio de que existan plataformas que no perciban nada por concepto de comisión.

3.4. Tipos de *crowdfunding* y su naturaleza jurídica

Existen, *a priori,* cinco tipos de crowdfunding: donación, recompensa, pre-compra, préstamo y por participaciones o *equity*[28]. Estas categorías versan principalmente sobre la naturaleza del proyecto que se pretende financiar y sobre la contraprestación que recibe el inversionista a cambio de su aporte financiero. A continuación, se detallan cada una de éstas:

25 Camacho Clavijo, Sandra. "El crowdfunding: régimen jurídico de la financiación participativa en la Ley 5/2015 de fomento de la financiación empresarial". *Óp. cit.,* p. 97.
26 Bradford, Steven. "Crowdfunding and the federal securities laws". *Óp. cit.,* p. 15.
27 *Ibíd.*
28 *Ibíd.*

3.4.1. *Crowdfunding* de donación

En este tipo de *crowdfunding* el inversionista realiza su aporte sin recibir ningún reembolso ni contraprestación a cambio[29]. Como su nombre lo dice, entre el inversionista y el promotor se configura un contrato unilateral de donación modal, pues se tiene un *animus donandi,* reflejado en el interés del inversionista de aportar a un proyecto específico[30]. Generalmente este tipo de financiamientos se reservan para iniciativas sin fines de lucro, ya sean estas de carácter cultural, deportivo, social, humanitario entre otros[31]. Las plataformas que optan por esta modalidad pueden ser sin fines de lucro o eventualmente no cobrar su comisión por la publicación del proyecto, por ejemplo, GlobalGiving; sin embargo, la mayor parte de las plataformas de donación cobran una comisión por la prestación de sus servicios[32]. A través de esta modalidad, el Hospital Sant Joan de Deu de Barcelona, a través de la plataforma StockCrowd, logró recaudar treinta millones de euros para la construcción de un centro oncológico infantil, siendo éste uno de los ejemplos de éxito de esta modalidad a nivel mundial.

3.4.2. *Crowdfunding* de recompensa

Bajo esta forma el promotor se obliga a entregar al inversionista algo simbólico en calidad de contraprestación por su aporte. Este tipo de *crowdfunding* se diferencia del *crowdfunding* de donación porque el inversionista recibe una contraprestación por su aporte, y también dista del *crowdfunding* pre-compra porque lo que se entrega como contraprestación no es equivalente a la inversión realizada[33]. En la plataforma KickStarter, Ryan Grepper logró captar $13’285.66 para su proyecto “*Coolest Cooler”*, superando su meta de cincuenta mil dólares. Esto mediante la oferta de recompensas como vasos temáticos y camisetas, por aportes pequeños de cinco, veinticinco y cincuenta y cinco dólares.

En relación a la naturaleza jurídica que se configura entre el inversionista y el promotor, existe una controversia respecto de que si esta transacción configura una compraventa o una donación[34]. No obstante, si tomamos en cuenta

29 Burtch, Gordon; Ghose, Anindya y Wattal, Sunil. *An Empirical Examination of the Antecedents and Consequences of Contribution Patterns in Crowd-Funded Markets*. Information Systems Research, 2013, pp. 499–519.

30 Medina Alcoz, María. “La donación modal y los efectos del incumplimiento de la carga”. *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario* (2010).

31 Belleflamme, Paul; Lambert, Thomas y Schwienbacher, Armin. *Crowdfunding: Tapping the Right Crowd 2*, 2011. http://ssrn.com/abstract=1836873 (acceso: 12/02/2020).

32 Bradford, Steven. “Crowdfunding and the federal securities laws”. *Óp. cit.,* p. 15.

33 Kappel, Tim. “Ex Ante Crowdfunding and the Recording Industry: A Model for the U.S.”. *Loyola of Los Angeles Entertainment Law Review* (2009), pp. 375-376.

34 Bradford, Steven. “Crowdfunding and the federal securities laws”. *Óp. cit.,* p. 16.

que tanto el promotor como el inversionista observan una contraprestación a favor de su contraparte, se puede inferir que el negocio jurídico que se configura en este tipo de *crowdfunding* es una compraventa. Sin embargo, al ser ésta una contraprestación ínfima, inequivalente o desequilibrada desde su nacimiento, el inversionista tendría la posibilidad de invocar que existió una prestación irrisoria para anular el contrato, por tal razón es necesario tomar los resguardos contractuales necesarios para minimizar dicha acepción por parte del inversionista.

3.4.3. *Crowdfunding* de pre-compra

A diferencia de la modalidad de recompensa, en la pre-compra el promotor se obliga a entregar al inversionista una o varias unidades del bien que se está produciendo con el financiamiento del *crowdfunding*[35]. En este caso es evidente que entre las partes se configura un contrato de compraventa de un bien futuro, el cual una vez producido deberá ser entregado al inversionista. Esta modalidad y la de recompensa, son las más utilizadas a nivel internacional, alcanzado un 30% del total de plataformas de *crowdfunding*[36]. Dentro de este tipo de plataformas se destacan KickStarter e IndiGoGo, dos de las plataformas más conocidas a nivel mundial. Uno de los casos de éxito más renombrados del *crowdfounding* de pre-compra es el de Oculus en KickStarter. Este juego de realidad virtual fue creado por Palmer Luckey a la edad de 19 años y logró superar su meta $250.000 en tiempo record. En el año 2014, aún en la fase de prototipado, Facebook compró la totalidad del proyecto por 2 billones de dólares[37], basándose entre otros aspectos en el alto número de pre-compras del producto en la plataforma de *crowdfunding*.

3.4.4. *Crowdfunding* de préstamo

En este caso el financiamiento se obtiene a través de préstamos monetarios de los inversionistas al promotor. Bajo esta figura, se constituye un contrato de mutuo dinerario entre los inversionistas y el promotor, el cual se obliga a restituir el monto recibido en un tiempo determinado con o sin interés dependiendo de las condiciones de cada plataforma[38]. Por las particularidades de esta modalidad de *crowdfunding,* podría inferirse de forma equívoca, que la plataforma opera como una entidad de financiamiento otorgante de crédi-

35 Kappel, Tim. “Ex Ante Crowdfunding and the Recording Industry: A Model for the U.S.”. *Óp. cit.,* p. 376.
36 Rodríguez Fernández, Soledad. *Crowdfunding y economía participativa*, 2017. https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2017/03/CAPÍTULO-6.pdf (acceso: 13/02/2020).
37 Feldman, Amy. *Ten Of the Most Successful Companies Built on Kickstarter*, 2016. https://www.forbes.com/sites/amyfeldman/2016/04/14/ten-of-the-most-successful-companies-built-on-kickstarter/#431de43669e8 (acceso: 04/05/2020).
38 Rodríguez de las Heras Ballel, Teresa. “El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos”. *Óp. cit.,* p. 110.

tos; sin embargo esto no es correcto debido a que la relación contractual del mutuo dinerario tiene como partes intervinientes únicamente a los inversionistas y al promotor. El impacto de esta modalidad a nivel internacional es sustancial, de acuerdo con IOSCO *Research Department,* entre los años 2006 y 2013 se obtuvieron aproximadamente 6.4 billones de dólares en préstamos mediante este tipo de plataformas[39]. KIVA, una de las principales plataformas a nivel mundial, ostenta un 96,6% de devoluciones del capital prestado, lo cual acredita el éxito de esta modalidad.

3.4.5. *Crowdfunding* por participaciones o *equity*

Bajo esta modalidad el inversionista aporta capital para un proyecto y como contraprestación obtiene una participación accionaria en la compañía que realice la iniciativa o, el inversionista puede participar en las utilidades o pérdidas que se generen únicamente de esta iniciativa o proyecto[40]. El *equitiy* ofertado por el promotor puede versar tanto sobre la compañía en general como sobre un proyecto puntual. En relación a este modelo de *crowdfunding* surge la interrogante respecto de si las plataformas operan como oferentes públicos de valores o no[41]. Esta interrogante amerita un análisis profundo ajeno a los fines de este artículo. Sin embargo, cabe mencionar que no hay una posición unánime al respecto. A través de esta modalidad la cervecería Camden Town Brewery logró captar más de tres millones de dólares mediante la oferta de un *equity* de 5.37%, superando su meta de un millón y medio de dólares. A raíz de esto en el 2015, esta compañía fue comprada por AB InBev por un monto no revelado.

4. Derecho comparado

Se han expuesto las características de las plataformas de fondos colaborativos en abstracto y se han delimitado las funciones que pueden llegar a tener las plataformas de acuerdo con el modelo que decidan utilizar. Previo a analizar la legislación ecuatoriana, corresponde considerar las disposiciones normativas que se han emitido en el Reino Unido y los Estados Unidos, países donde el *crowdfunding* ha tenido gran éxito. De esta forma se podrá comparar el modelo ecuatoriano con dichos regímenes contrastando las particularidades de cada uno.

---

39 Kirby, Eleanor y Worner, Shane. *Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast*, 2014. https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf (acceso: 15/02/2020).

40 *Cfr.* Collins, Liam y Perriakis, Yannis. *The venture crowd. crowdfunding equity. investment into business*. London: Nesta, 2012.

41 Bradford, Steven. "Crowdfunding and the federal securities laws". *Óp. cit.,* p. 24.

4.1. Reino Unido

En el Reino Unido el *crowdfounding* se encuentra regulado desde el año 2014 únicamente en las modalidades de préstamo y *equity*[42]. La regulación de esta actividad está a cargo de la Financial Conduct Authoriy (en adelante FCA) y se centra principalmente en la protección del inversor a través de restricciones del tipo de cliente que puede aportar su capital en los proyectos financiados por *crowdfounding*. En el Reino Unido, las sociedades que realizan *crowdfunding* operan también como receptoras del dinero recaudado para cada uno de los proyectos que se publican. Por esta razón, dentro de las obligaciones de las plataformas de préstamo, está la de tener un capital mínimo en relación al nivel de aportaciones que reciben. Sumado a esto, las plataformas sujetas al control de la FCA, tienen que remitir a esta entidad la información y datos de los proyectos que pretenden publicar43.

4.2. Estados Unidos

El ordenamiento jurídico estadounidense es el que presenta un mayor desarrollo a nivel internacional debido al auge que ha tenido *crowdfounding* en este país. En el año 2012 la *Securities Exchange Commission* (en adelante SEC), emitió el *Jumpstart Our Business Startups Act,* conocida como *JOBS Act.* En este país la regulación también se enfoca principalmente en el *crowdfounding* de préstamo e inversión. De acuerdo con Best, Sherwood y Jones, la legislación norteamericana se caracteriza por alivianar las cargas regulatorias de las plataformas de financiamiento colaborativo, así como por proteger a los inversionistas principalmente en las modalidades de préstamo e inversión[44].

En lo que respecta a la modalidad de inversión, se restringe el aporte a inversionistas autorizados los cuales deben cumplir los siguientes requisitos: (i) ingresos anuales superiores a $200.000; (ii) riqueza neta superior a $1.000.000; y (iii) unidad familiar con ingresos anuales superiores a $300.000[45]. Existe una excepción para inversionistas no acreditados los cuales podrán aportar máximo $2.000 o una cantidad equivalente al 5% de sus ingresos anuales[46]. Sumado a esto, se establece un límite de recaudación en este tipo de *crowdfunding* de hasta 50 millones de dólares[47].

42 *Cfr. González* Serrano, Luis Cazorla. *Crowdfunding: aspectos legales.* Pamplona: Aranzadi, 2016.
43 *Ibíd.*
44 Best, Jason; Sherwood, Neiss y Jones, Davis. *How Crowdfund Investing Helps Solve Three Pressing Socioeconomic Challenges*. *Óp. cit.,* p. 24.
45 Jumpstart Our Business Startups Act (Estados Unidos de América). Sec. 302. Pub.L. 112–106. 5 de abril de 2012.
46 *Eiusdem*.
47 *Eiusdem*.

Las plataformas que presten sus actividades en los Estados Unidos, deben estar registradas ante la SEC, debiendo informar a esta entidad los aspectos societarios de la plataforma y obligándose a entregar la información financiera solicitada por la entidad. Las plataformas de *equity* deben registrarse también como *broker-dealer* de valores o portal de financiamiento[48].

4.3. Ecuador

La regulación del *crowdfunding* en Ecuador es reciente. El 28 de febrero del 2020 se publicó en el Registro Oficial la Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación en la cual se regula a las compañías cuyo objeto se basa en ofertar servicios de publicidad mediante plataformas de fondos colaborativos o *crowdfunding.* El Ecuador ha optado por un modelo de *crowdfunding* encargado únicamente de publicar y promocionar proyectos en sus plataformas y así, configurar el entorno para que inversionistas y promotores celebren entre sí los negocios jurídicos correspondientes. En el modelo ecuatoriano se requiere de una cooperación entre la plataforma de *crowdfunding* y el sistema financiero ya que, por disposición de la Ley, todo financiamiento deberá realizarse a través de una entidad bancaria acreditada[49]. Este modelo adoptado por la legislación ecuatoriana se justifica en el hecho de que, si la plataforma interviene como receptora de fondos, necesariamente se convierte en una entidad de intermediación financiera la cual debe estar sujeta a la regulación de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, hecho que no resulta conveniente por los costos y riesgos que se generarían para la plataforma.

En Ecuador se dispone que todas plataformas de *crowdfunding,* deben ser compañías debidamente constituidas con base en la legislación nacional. Por tal razón, las entidades que realicen actividades de publicación de proyectos para financiamiento de fondos colaborativos están sujetas al control y regulación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, principalmente en lo que respecta al aspecto societario[50].

Sin perjuicio de esto, las plataformas de préstamo y de *equity*, denominadas en nuestra legislación como "Financiamiento Reembolsable" e "Inversión en Acciones", respectivamente están sujetas a una regulación secundaria que deberá ser emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Esto, en virtud de que se requiere diseñar un mecanismo operativo que no contravenga las disposiciones normativas vigentes en materia de valores, intermediación financiera y lavado de activos.

48 *Eiusdem*.
49 Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación. Artículo 47. Registro Oficial No. 151 del 28 de febrero de 2020.
50 *Eiusdem*. Artículo 33.

En Ecuador se establece que el dinero aportado por los inversionistas solo podrá ponerse a disposición del promotor cuando se cumpla la condición publicada en la plataforma.[51] Adicionalmente se establece un monto de recaudación máxima de mil salarios básicos unificados para todas las modalidades de financiamiento, se determina además, que el plazo máximo de publicación es de seis meses y dispone que los proyectos solo pueden publicarse en una plataforma a la vez. En conclusión, se debe hacer énfasis en que, en el caso ecuatoriano, la compañía que presta sus servicios de publicidad y promoción mediante una plataforma de *crowdfunding* no recepta ningún tipo de inversión o aporte para los proyectos publicados. En este caso, la función de la plataforma es únicamente publicar y promover el proyecto y facilitar los mecanismos de inversión existentes. Lo positivo o negativo de esta decisión deberá analizarse en el futuro con base en los resultados que muestren las plataformas como medio de acceso a inversión y capital.

5. ¿Qué esperar del *crowdfunding* en Ecuador?

5.1. Las plataformas de publicidad vs. las plataformas de recaudación

Como se mencionó previamente, el Ecuador ha optado por un modelo *crowdfunding* en el cual se limita la función de las plataformas a la publicidad de proyectos. A diferencia del Reino Unido y los Estados Unidos, el modelo ecuatoriano no permite que la plataforma de fondos colaborativos actúe como receptora de los fondos que se recaudan. Esta primera diferencia es sustancial para el éxito del *crowdfunding* en Ecuador.

Antes de que se regule el *crowdfunding* en Ecuador, las pocas plataformas que existían utilizaban el modelo aplicado en los Estados Unidos y el Reino Unido. Por ejemplo, la plataforma ecuatoriana "HAZVACA", contempla en sus términos y condiciones que los montos que se recauden se transferirán al promotor "después de que los establecimientos, proveedores de las soluciones de pago, con los que se efectúa el proceso, hayan realizado las transferencias respectivas a la cuenta de Hazvaca"[52]. Esto resulta en un inconveniente por dos aspectos principales.

Primero, se aumenta el costo de transacción para los negocios que se realicen a través del *crowdfunding* ya que existe un tercer sujeto que tendrá bajo su control la recaudación y desembolso del dinero aportado. Esto podría implicar la necesidad de regular en mayor medida a las plataformas de fondos

51 *Eiusdem*. Artículo 43.
52 Hazvaca Crowdfunding Ecuador S.A. *Términos y Condiciones*. https://www.hazvaca.com/content/pages/terms-of-service (acceso: 15/02/2020).

colaborativos ya que estas tendrían en sus cuentas altas cantidades de dinero que pueden ser malversadas. Segundo: si la plataforma recauda el dinero en su cuenta para después derivarlo al beneficiario, se estarían realizando actividades de intermediación financiera, lo cual conlleva la necesidad de que la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera también reglamente a las plataformas de *crowdfunding.* Si bien esta reglamentación puede ser necesaria para las modalidades de inversión en acciones y préstamo, no se justifica para las demás modalidades en las cuales se ejecutan negocios jurídicos ajenos a los que pretende controlar la Junta.

En este sentido, el hecho de que por disposición de la Ley se restrinja la función de las plataformas a la de publicidad, implica un aspecto positivo para el *crowdfunding* en Ecuador. De lo contrario, se podrían realizar operaciones que por su complejidad ameriten una mayor regulación que a su vez afecte la dinámica y agilidad de este nuevo mecanismo. Si el Ecuador hubiese optado por el modelo estadounidense o británico, las plataformas estarían sujetas a múltiples requisitos y condiciones que afecten el desarrollo del *crowdfunding* en el país. Por esta razón, el modelo por el que ha optado la legislación del Ecuador supone una ventaja para las plataformas de fondos colaborativos.

5.2. Protección del inversionista

Otra diferencia entre la legislación ecuatoriana y, en este caso, la estadounidense, se da en la protección que se le otorga al inversionista. Por ejemplo, en el caso del país norteamericano se establecen restricciones específicas para la modalidad de *equity* o inversión en acciones, principalmente en referencia a los montos que se pueden invertir dependiendo de la experiencia o situación económica del inversor. Si bien la Ley ecuatoriana no concibe ninguna disposición puntual al respecto, esto no implica una desventaja en el caso ecuatoriano.

La doctrina que argumenta a favor de la regulación del *crowdfunding* afirma que para que un sistema financiero sea exitoso debe tener un equilibrio entre la eficiencia, la protección al inversionista y la estabilidad financiera[53]. De acuerdo con Akerloff el exceso de eficiencia en detrimento de la protección al inversor puede derivar en una falta de confianza en el mercado que a su vez derive en la terminación de los intercambios[54].

En contraposición con este criterio se argumenta que existe la posibilidad de que, si la regulación es excesiva, los costos para la plataforma sean demasiado

53 Rodríguez Fernández, Soledad. *Crowdfunding y economía participativa*, 2017. https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2017/03/CAPÍTULO-6.pdf (acceso: 13/02/2020).

54 Akerlof, George A. "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism". *Quarterly Journal of Economics,* N. 84 (1970).

altos y se reflejen en el precio de la prestación de sus servicios. En este caso, por ejemplo, se podría incrementar el costo de la comisión que cobran las plataformas dejando de ser atractivas tanto para inversionistas como para promotores, encareciendo de esta forma el acceso al capital para los promotores y en definitiva ralentizando el aparecimiento de aquellos proyectos que no podrán ejecutarse por falta de liquidez.

Otra de las aristas que se argumentan a favor de la regulación para la protección del inversionista, es el riesgo de incumplimiento del promotor respecto de las prestaciones a las que se obliga como contraprestación al aporte económico.[55] En contraposición con este criterio, se debe considerar que el riesgo de incumplimiento no es exclusivo del *crowdfunding*. El riesgo de incumplimiento es propio de toda relación jurídica unilateral o bilateral. La posibilidad de un incumplimiento es imposible de eliminar más aún en relaciones contractuales sujetas meramente a la voluntad de las partes. Por esta razón, todos los ordenamientos jurídicos ofrecen remedios contractuales y vías judiciales que deberían ser efectivas para exigir el cumplimiento de las obligaciones, o, en su defecto, las indemnizaciones correspondientes. En este sentido, no se justificaría instaurar más regulaciones al respecto a las compañías que publicitan y promocionan proyectos mediante plataformas de *crowdfunding*.

En relación con este punto, cabe exponer el caso *State of Washington vs. Altius Managment.* En este caso, la compañía demandada levantó US$ 25.156 dólares en inversión a través de la plataforma KickStarter, bajo la modalidad pre-compra. Una vez que se cumplió la fecha para entregar los productos, la compañía promotora incumplió su contrato con los inversores los cuales nunca recibieron lo ofrecido en las condiciones expuestas por el promotor. En este caso, la Corte Superior de Washington condenó a la compañía incumplida con el pago de US$ 668 dólares a favor de cada inversionista por concepto del incumplimiento de contrato y además impuso una multa de US$ 31.000 dólares por infringir el Acta Estatal de Protección al Consumidor[56]. Analizando este caso se evidencia que no es necesario establecer una regulación específica para las compañías que poseen plataformas de *crowdfunding* por los potenciales incumplimientos del inversionista. Los Estados tienen en sus ordenamientos jurídicos los mecanismos necesarios para remediar los incumplimientos y perjuicios que pueden sufrir las partes a pesar de que estos se materialicen en contratos electrónicos expuestos en una plataforma digital.

La Ley Orgánica de Emprendimiento regula las cuestiones particulares del *crowdfunding* que no pueden ser solventadas con otras leyes. Establecer mecanismos de protección específicos, ajenos a los que ya contempla el ordena-

55 Kirby, Eleanor y Worner, Sheane. *Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast*, 2014. https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf (acceso: 15/02/2020).
56 King County Superior Court. *State of Washington vs. Altius Management.* Sentencia, 22 de julio del 2015.

miento ecuatoriano, hubiese sido un equívoco ya que se podría obligar a las plataformas a cargar con costos que encarezcan su servicio, dejando de ser atractivas en el mercado de capitales.

5.3. El problema de la inversión en acciones o *equity*

Otro aspecto en el que se diferencian las legislaciones del Reino Unido y los Estados Unidos respecto de la ecuatoriana, es el régimen que se aplica para el *crowdfunding* de *equity.* Como se mencionó previamente, en el Reino Unido las plataformas que ejercen esta modalidad están bajo el control de la FCA y deben contar con una aprobación para ejercer esta forma de *crowdfunding.* Por otro lado, en los Estados Unidos se exige que las plataformas que se dedican a este modo estén registradas como *broker-dealer* o portales de financiamiento. Ecuador no contempla ninguna disposición expresa al respecto, salvo la disposición de que este tipo de plataformas se rijan a lo que en lo posterior reglamente el Consejo Nacional de Valores, lo cual implica varios inconvenientes.

En lo que respecta al Consejo Nacional de Valores, la Ley de Emprendimiento contempla un equívoco toda vez que este consejo dejó de existir desde el año 2014. En este sentido, la Disposición General Décima Novena del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II Ley del Mercado de Valores, prescribe que se sustituya el término Consejo Nacional de Valores por el de Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en todas las Leyes que hasta el momento contemplaban dicha denominación[57]. Si bien esta es una deficiencia de forma de la Ley de Emprendimiento, no deja de significar un inconveniente que podría afectar al desarrollo del *crowdfunding.*

Por otro lado, las disposiciones de las leyes de los Estados Unidos y el Reino Unido encuentran su razón de ser en el hecho de que lo que se está realizando en la modalidad de inversión en acciones, es una oferta pública de valores. De acuerdo con el artículo 11 del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II Ley del Mercado de Valores, se entiende por oferta pública de valores a la oferta dirigida al público en general para negociar valores en el mercado[58]. Por su naturaleza, este tipo de ofertas requieren del cumplimiento de varios requisitos que han sido obviados en la Ley de Emprendimiento. Dentro de estos requisitos constan la desmaterialización de los valores, la calificación de riesgo, la inscripción en el Catastro Público de Valores, entre otros[59].

Sumado a esto, para que se cumplan los requisitos mencionados, se requiere de la participación de una casa de valores. En contraposición con esto, las pla-

57 Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II Ley del Mercado de Valores. Disposición Transitoria Décimo Novena. Registro Oficial Suplemento No. 215 del 22 de febrero de 2006.

58 *Eiusdem*. Artículo 11.

59 *Eiusdem*. Artículo 12.

taformas de *crowdfunding* no pueden ser casas de valores. De acuerdo con, el artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores, las casas de valores deben tener como objeto social único la realización de las actividades prescritas en dicha ley[60]. También en contraposición con esto, el artículo 35 de la Ley de Emprendimiento prescribe que las plataformas de fondos colaborativos deberán tener como objeto social único la publicación de proyectos para conectar a promotores con inversionistas[61]. En principio, estos dos objetos sociales se avizoran incompatibles, por lo tanto, resulta jurídicamente imposible que exista una plataforma de *crowdfunding* que a su vez sea casa de valores. Por esta razón, se puede inferir que la oferta de valores que se realizaría en la plataforma de fondos colaborativos es contraria a la Ley del Mercado de Valores.

Estas inconsistencias reflejan un aspecto negativo de la regulación ecuatoriana en materia de *crowdfunding.* No existe armonía entre la Ley de Emprendimiento y las leyes que rigen el mercado de valores, aun cuando lo que se realiza en la modalidad de inversión en acciones es una oferta pública de los mismos. Si bien esto no afecta a las demás modalidades, se requiere de una reforma a la Ley para subsanar dicho error. De lo contrario el desarrollo de esta forma de *crowdfunding* resultaría imposible en el Ecuador.

5.4. Prevención de lavado de activos

El riesgo de que a través del financiamiento de proyectos mediante *crowdfunding* se lave o blanquee dinero proveniente de actividades ilícitas, surge como uno de los mayores contingentes tanto a nivel local como a nivel internacional[62]. No obstante, se debe tomar en consideración que al igual que con los incumplimientos contractuales, el lavado de activos no es un problema exclusivo del *crowdfunding*, ya que puede darse por múltiples vías ajenas a esta herramienta de financiamiento.

Cabe recalcar que en la mayoría de países existen medidas generales y exclusivas para el *crowdfunding,* destinadas a prevenir el lavado de activos. Por ejemplo, como se mencionó, en los Estados Unidos y el Reino Unido, existe la obligación de proveer información periódica a la autoridad de control para que esta revise las transacciones realizadas a través de las plataformas. En el caso específico del Ecuador, al igual que en otras legislaciones, se establece que todas las transacciones que se realicen para el *crowdfunding* deben ser bancarizadas, es decir que se utilicen medios de pago electrónicos de entidades del sistema financiero para su acreditación en las cuentas de los diferentes

60 *Eiusdem*. Artículo 56.
61 Ley Orgánica de Emprendimiento e Innovación. Artículo 47. Registro Oficial No. 151 del 28 de febrero de 2020.
62 Rodríguez Fernández, Soledad. *Crowdfunding y economía participativa*, 2017. https://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2017/03/CAPÍTULO-6.pdf (acceso: 13/02/2020).

promotores de cada uno de los proyectos. Si bien esto no exime el riesgo del lavado de activos en su totalidad, mitiga este contingente, ya que el dinero que se aporta debe estar ya ingresado y verificado por el sistema financiero. En caso contrario, resulta más fácil derivar en la fuente ilícita del mismo.

6. Conclusión

El acceso a financiamiento es neurálgico en una economía de mercado, por lo tanto, al ser insuficientes los sistemas tradicionales, las plataformas de fondos colaborativos o *crowdfunding* implican una iniciativa disruptiva en el mercado de capitales. Esta herramienta ha surgido por la alta demanda de financiamiento, la cual no es equivalente a la oferta de los sistemas bancarios y bursátiles. La novedad de este mecanismo de financiamiento conlleva complejidades de relevancia legal tales como la delimitación de la función de las plataformas, la protección a los inversionistas, la armonía con las leyes vigentes y la prevención del lavado de activos.

La legislación ecuatoriana en materia de *crowdfunding* ha optado por un modelo diferente al de las principales legislaciones a nivel internacional. Las plataformas de fondos colaborativos en Ecuador se encuentran limitadas por la Ley a la función de publicitar los proyectos, estando prohibidas de recaudar fondos en sus cuentas. Esto, si bien es ajeno a la tendencia mayoritaria a nivel internacional, conlleva beneficios que se resumen en la reducción de costos de transacción y en el evitar regulaciones mayores. Al ser el *crowdfunding* una creación del mercado, corresponde ser cuidadoso en el ánimo de regular esta herramienta, ya que de ser esta regulación excesiva se podría afectar al desarrollo de estas plataformas. Por esta razón, la legislación ecuatoriana ha sido cautelosa en no imponer más restricciones de las necesarias incluso en materia de protección al inversionista. Como se mencionó previamente, la Ley de Emprendimiento no contempla mecanismos específicos para los inversionistas del *crowdfunding.* Esto constituye un beneficio para las plataformas de fondos colaborativos, las cuales no tienen que asumir dichos costos, sin que esto signifique que el inversionista está desprotegido, ya que éste cuenta con los mecanismos civiles propios del ordenamiento jurídico ecuatoriano para ejercer sus derechos.

Respecto de la armonía normativa, se ha evidenciado que la Ley de Emprendimiento se contrapone con la legislación nacional del mercado de valores. Estas contradicciones implican que la modalidad de inversión en acciones sea en principio inejecutable en Ecuador. Esto no afecta a las demás modalidades, pero es algo que debe tomar en cuenta el legislador para una potencial reforma a futuro.

Por último, en materia de lavado de activos la legislación ecuatoriana ha optado por la bancarización de las transacciones, siendo éste uno de los mecanismos que se establecen para evitar transacciones cuyo origen sea ajeno a la Ley. Si bien esto no exime el riesgo del blanqueamiento de capitales, no es menos cierto que este ilícito no es exclusivo del *crowdfunding*. Por lo tanto, la prevención o castigo de dicha actividad corresponde a leyes específicas de la materia y no a la Ley de Emprendimiento en lo que respecta al *crowdfunding*.

El *crowdfunding* es una creación del mercado, por lo tanto debe regularse con mucha cautela, pues en caso contrario podría volverse obsoleta e ineficiente. Si bien su regulación en Ecuador contempla equívocos como la contradicción con las leyes del mercado de valores, esta se avizora favorable para las plataformas de fondos colaborativos. Por la novedad de este mecanismo, quedan pendientes muchos análisis sobre las particularidades, riesgos y soluciones de las plataformas de fondos colaborativos, no obstante, el Ecuador ha dado un buen paso en la apuesta por las plataformas de *crowdfunding*.